

## 삼성SDI

BUY(유지)

006400 기업분석 | 전기전자

목표주가(상향)	550,000원	현재주가(03/31)	408,000원	Up/Downside	+34.8%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2026. 04. 01

## 1Q26 컨센서스 상회 전망

## News

**1Q26 컨센서스 상회 전망:** 1Q26 연결 매출액 3.5조원(+12%YoY, -8%QoQ), 영업적자 2,235 억원으로 컨센서스 대비 대폭 작을 것으로 전망. 유럽 고객사향 EV 물량 개선세 있었으며, 그 외 보상금 수령 논의 결과도 기대되기 때문. 1) EV: EU CO2 배출규제 준수를 위한 BMW, VW의 전기차 판매 확대 노력 영향으로 물량 소폭 개선. 2) ESS: 미국 공장에서 본격 생산 시작하며 AMPC포함 이익률 mid-single까지 개선. 3) 소형: 미국 Powertool향, BBU 및 전동공구 중심 판매 개선, 적자폭 축소 중.

## Comment

**연말 흑자 전환도 기대:** 2026년 연결 매출액 15.6조원(+17%YoY), 영업적자 3,480억원으로 전년대비 크게 축소 전망. 1) EV: 미국 고객사와는 JV 공장 운영 및 보상금에 대한 논의 지속 중, 유럽에서 현대/기아차향 신규 공급 시작. 2) ESS: 출하량 19Gwh으로 +50%YoY 성장 전망, LFP는 4분기 양산 시작 목표, 26년까지는 아시아산 물량 관세 영향 남지만 27년부터는 미국 30Gwh 체제로 대응, 이익률 추가 개선 가능. 3) 소형: 2027년 흑자 회복 기대

## Action

**투자의견 Buy, 목표주가 550,000원 상향:** 근거는 삼성디스플레이 지분 매각 결정에 따라 취득가액 → 지분 순자산가치로 적용. 2027년 말 전고체 전지 양산 시작 타임라인 변하지 않았으며, 올해 투자 진행 전망. 로봇 등의 어플리케이션에 먼저 적용 가능성이 있으므로 모멘텀 유효. LFP 각형 배터리 생산 시작 시 ESS 고객사향 경쟁력도 한층 올라갈 것으로 기대함.

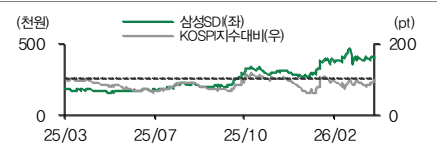
## Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
FYE Dec					
매출액	16,592	13,267	15,598	19,649	22,660
(증가율)	-22.6	-20.0	17.6	26.0	15.3
영업이익	363	-1,722	-348	616	1,334
(증가율)	-76.5	적전	적지	흑전	116.5
지배주주순이익	599	-649	-141	375	644
EPS	8,457	-8,502	-1,748	4,654	7,993
PER (H/L)	57.2/27.3	NA/NA	NA	87.7	51.0
PBR (H/L)	1.8/0.8	1.4/0.6	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA (H/L)	21.1/13.1	366.8/212.0	33.0	17.6	13.0
영업이익률	2.2	-13.0	-2.2	3.1	5.9
ROE	3.1	-3.2	-0.7	1.7	2.9

## Stock Data

52주 최저/최고	160,200/466,000원
KOSDAQ /KOSPI	1,052/5,052pt
시가총액	328,789억원
60일-평균거래량	1,026,920
외국인지분율	24.7%
60일-외국인지분율변동주이	+1.3%p
주요주주	삼성전자 외 4인 20.3%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-12.4	51.4	121.1
상대기준	8.2	26.3	8.6

도표 1. 삼성SDI 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원 %)

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,553	3,899	4,020	4,126	13,267	15,598	19,649
yoy	-34.0%	-22.2%	-22.5%	2.8%	11.8%	22.6%	31.7%	6.9%	-20.0%	17.6%	26.0%
qoq	-15.4%	0.1%	-4.0%	26.4%	-7.9%	9.7%	3.1%	2.6%			
소형	971	1,220	1,078	1,093	1,126	1,412	1,500	1,500	4,362	5,537	6,880
중대형EV	1,500	1,174	1,055	1,625	1,270	1,242	1,242	1,172	5,354	4,926	5,124
중대형ESS	510	568	687	904	894	975	994	1,160	2,668	4,023	6,477
전자재료	196	218	232	237	262	271	284	295	883	1,112	1,168
영업이익	-434	-398	-591	-299	-223	-101	-60	36	-1,722	-348	616
yoy	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전
qoq	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전			
AMPC	109	66	20	80	79	97	101	147	275	425	1,088
AMPC 제외	-543	-464	-611	-379	-303	-198	-161	-111	-1,997	-773	-472
소형	-355	-88	-52	-137	-114	-34	-20	28	-632	-141	128
중대형 EV	-244	-420	-554	-203	-208	-207	-206	-158	-1,421	-779	-630
중대형 ESS	37	10	-43	-78	-27	-9	2	-26	-73	-60	-170
전자재료	18	33	39	39	46	53	63	44	129	206	200
OPM(%)	-13.7%	-12.5%	-19.4%	-7.8%	-6.3%	-2.6%	-1.5%	0.9%	-13.0%	-2.2%	3.1%
AMPC 제외	-17.1%	-14.6%	-20.0%	-9.8%	-8.5%	-5.1%	-4.0%	-2.7%	-15.1%	-5.0%	-2.4%
소형	-36.5%	-7.2%	-4.9%	-12.5%	-10.1%	-2.4%	-1.4%	1.9%	-14.5%	-2.5%	1.9%
중대형 EV	-16.3%	-35.7%	-52.6%	-12.5%	-16.4%	-16.7%	-16.6%	-13.4%	-26.5%	-15.8%	-12.3%
중대형 ESS	7.3%	1.8%	-6.2%	-8.7%	-3.0%	-1.0%	0.2%	-2.2%	-2.8%	-1.5%	-2.6%
전자재료	9.3%	15.1%	16.7%	16.6%	17.7%	19.4%	22.3%	14.8%	14.7%	18.5%	17.1%
세전이익	-357	-341	-430	-236	-129	-5	44	126	-1,364	36	1,000
당기순이익	-216	-167	6	-208	-105	-4	36	102	-585	29	810
당기순이익률	-6.8%	-5.2%	0.2%	-5.4%	-3.0%	-0.1%	0.9%	2.5%	-4.4%	0.2%	4.1%

자료: DB 증권

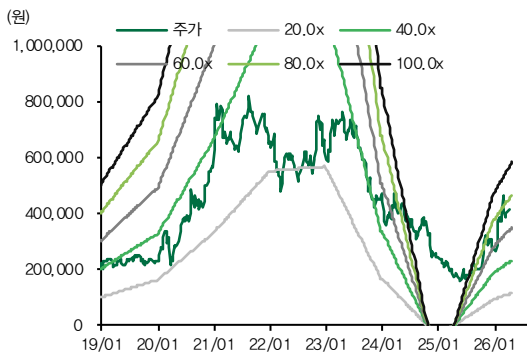
도표 2. 목표주가 산정(SOTP Valuation)

(단위: 십억원)

		삼성SDI	Target EV/EBITDA	적정가치	비고
영업가치					
	배터리	3,194	15.0	47,904	2027E
	전자재료	297	4.0	1,190	2027E
비영업가치		시가총액 or 장부가	지분율		
	에스원	3,256	11.0%	107	
	호텔신라	1,727	0.1%	1	지분율 적용 및 할인
	삼성E&A	6,997	11.7%	246	70%
	삼성중공업	21,516	0.4%	26	
비상장사	삼성디스플레이	7,797		7,797	
Total EV				57,269	
우선주 시총				341	
순차입금				8,603	
보통주발행주식수				89,076	
주당기업가치				542,516	
목표주가				550,000	
현재주가				408,000	
upside				34.8%	

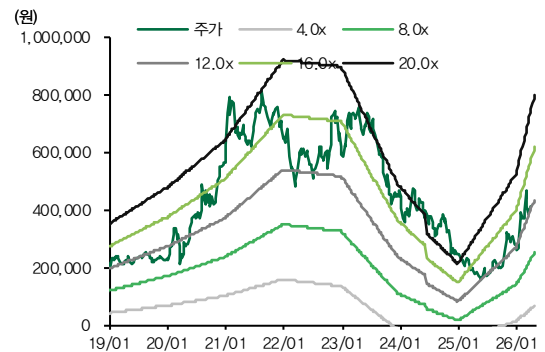
자료: DB 증권

도표 3. 12M Fwd P/E Chart



자료: DB 증권

도표 4. 12M Fwd EV/EBITDA Chart



자료: DB 증권

## 대차대조표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,334	8,740	9,098	9,619	11,055
현금및현금성자산	1,885	1,804	2,467	1,724	2,309
매출채권및기타채권	3,310	2,395	2,628	3,414	3,870
재고자산	2,879	2,936	2,600	3,699	4,282
비유동자산	30,263	33,515	33,807	34,254	34,498
유형자산	17,707	19,241	19,650	20,160	20,447
무형자산	668	584	493	430	387
투자자산	11,187	12,808	12,808	12,808	12,808
자산총계	40,597	42,255	42,905	43,873	45,552
유동부채	10,856	9,795	10,014	10,171	10,459
매입채무및기타채무	3,367	3,312	3,531	3,688	3,976
단기차입금및단기차입	5,394	3,915	3,915	3,915	3,915
유동성장기부채	1,121	1,476	1,476	1,476	1,476
비유동부채	8,174	8,890	9,292	9,292	9,292
사채및장기차입금	5,064	5,493	5,493	5,493	5,493
부채총계	19,030	18,685	19,306	19,464	19,752
자본금	357	416	416	416	416
자본잉여금	5,002	6,589	6,589	6,589	6,589
이익잉여금	12,780	12,089	11,948	12,323	12,967
비지배주주지분	1,801	2,127	2,297	2,732	3,480
자본총계	21,567	23,570	23,599	24,409	25,801

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	-138	792	1,899	961	2,282
당기순이익	576	-585	29	810	1,391
현금유출이없는비용및수익	2,397	1,910	1,013	1,439	1,774
유형및무형자산상각비	1,875	2,103	1,682	1,953	2,157
영업관련자산부채변동	-2,622	-142	864	-1,098	-556
매출채권및기타채권의감소	-272	646	-233	-785	-456
재고자산의감소	252	-47	337	-1,099	-583
매입채무및기타채무의증가	-1,278	187	219	158	288
투자활동현금흐름	-4,920	-1,999	-955	-1,397	-1,392
CAPEX	-6,271	-3,067	-2,000	-2,400	-2,400
투자자산의순증	1,008	-782	955	984	990
재무활동현금흐름	5,544	865	-307	-306	-306
사채및차입금의 증가	5,941	-668	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	1,646	0	0	0
배당금지급	-70	-70	0	0	0
기타현금흐름	-127	7	26	0	0
현금의증가	361	-334	663	-742	584
기초현금	1,524	2,138	1,804	2,467	1,724
기말현금	1,885	1,804	2,467	1,724	2,309

자료: 삼성SDI, DB 증권 주: IFRS 연결기준

## 손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	16,592	13,267	15,598	19,649	22,660
매출원가	13,499	11,805	13,406	16,481	18,586
매출총이익	3,094	1,462	2,193	3,168	4,074
판매비	2,820	3,459	2,966	3,640	4,103
영업이익	363	-1,722	-348	616	1,334
EBITDA	2,148	105	1,333	2,569	3,491
영업외손익	164	358	385	384	383
금융손익	-474	-292	-279	-280	-281
투자손익	801	838	955	984	990
기타영업외손익	-163	-188	-291	-320	-326
세전이익	527	-1,364	36	1,000	1,718
중단사업이익	55	290	0	0	0
당기순이익	576	-585	29	810	1,391
지배주주지분순이익	599	-649	-141	375	644
비지배주주지분순이익	-24	65	170	435	747
총포괄이익	1,480	174	29	810	1,391
증감률(%YoY)					
매출액	-22.6	-20.0	17.6	26.0	15.3
영업이익	-76.5	작전	작지	흑전	116.5
EPS	-70.2	작전	작지	흑전	71.7

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

## 주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당이익(원)					
EPS	8,457	-8,502	-1,748	4,654	7,993
BPS	273,371	260,851	259,138	263,701	271,537
DPS	973	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	28.7	NA	NA	87.7	51.0
P/B	0.9	1.0	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA	13.4	314.4	33.0	17.6	13.0
수익성(%)					
영업이익률	2.2	-13.0	-2.2	3.1	5.9
EBITDA마진	12.9	0.8	8.5	13.1	15.4
순이익률	3.5	-4.4	0.2	4.1	6.1
ROE	3.1	-3.2	-0.7	1.7	2.9
ROA	1.5	-1.4	0.1	1.9	3.1
ROIC	1.5	-5.7	-1.3	2.2	4.4
안정성및기타					
부채비율(%)	88.2	79.3	81.8	79.7	76.6
이자보상배율(배)	1.1	-5.5	-1.1	2.0	4.4
배당성향(%)	11.4	0.0	0.0	0.0	0.0

## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정직하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 과다율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

## 1년간 투자자의견 비율 (2026-01-01 기준) - 매수(91.54%) 중립(8.46%) 매도(0.0%)

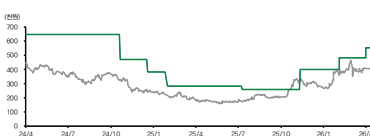
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

## 삼성SDI 현주가 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	과다율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	과다율(%) 평균 최고/최저
23/11/21	Buy	660,000	-40.3 -26.4	26/04/01	Buy	550,000	-
24/10/21	Buy	480,000	-41.4 -27.4				
24/12/18	Buy	390,000	-38.0 -34.4				
25/01/31	Buy	290,000	-34.2 -14.8				
25/07/09	Buy	260,000	-13.8 29.8				
25/11/11	Buy	400,000	-23.1 -0.9				
26/02/03	Buy	480,000	-17.0 -2.9				

주: \*표는 담당자 변경